



THÔNG TIN CHUNG	
Tên quỹ	Quỹ Đầu tư Chủ động VND
Mã quỹ	VNDAF
Loại hình quỹ	Quỹ mở
Bắt đầu hoạt động	12/01/2018
Thời hạn hoạt động	Không xác định
Công ty quản lý quỹ	Công ty TNHH MTV Quản lý quỹ đầu tư chứng khoán I.P.A (IPAAM)
Ngân hàng giám sát	BIDV - CN Hà Thành
Đại lý phân phối	VNDIRECT FINCORP IPAAM
Kỳ giao dịch	Thứ Hai tới thứ Sáu hàng tuần (ngày T)
Thời gian nhận lệnh	14:45 giờ ngày T-1
Giá trị đầu tư tối thiểu	100.000 đồng

NGƯỜI ĐIỀU HÀNH QUỸ
LÊ MINH Trưởng phòng đầu tư IPAAM E: minh.le@ipa.com.vn

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Quỹ VNDAF đầu tư theo chiến lược Vietnam Top Performer Assets. Chiến lược đầu tư này đặt niềm tin vào sự tăng trưởng trong dài hạn của thị trường chứng khoán Việt Nam, tập trung đầu tư vào các doanh nghiệp niêm yết hàng đầu, có hiệu quả kinh doanh tốt nhất, quỹ sử dụng bộ lọc tiêu chí cơ bản chặt chẽ về năng lực kinh doanh và năng lực quản trị của doanh nghiệp để loại bỏ các cổ phiếu thiếu nền tảng phát triển bền vững dài hạn, có yếu tố chu kỳ và rủi ro cao, giảm thiểu rủi ro đặc thù riêng của thị trường chứng khoán Việt Nam.

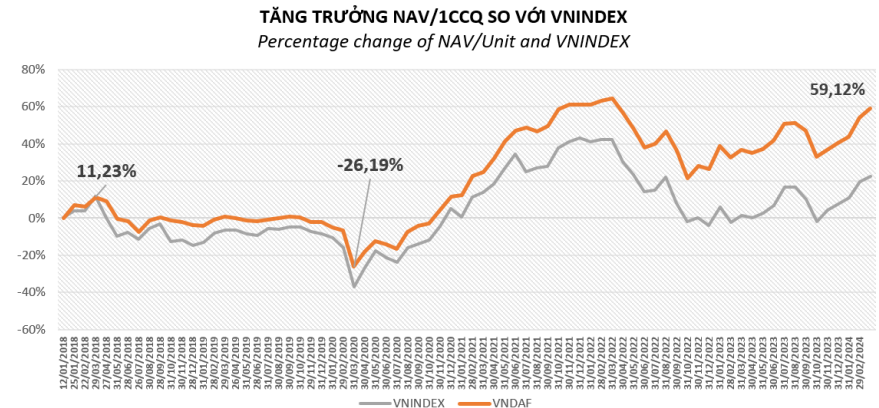
GIÁ TRỊ NAV TẠİ NGÀY 31/03/2024

NAV/1 CCQ	15.912,22
NAV/1 CCQ cao nhất – thấp nhất trong 12 tháng	15.955,67 – 13.306,64

THAY ĐỔI GIÁ TRỊ TÀI SẢN RÒNG

	NAV/CCQ (đồng)	Tăng trưởng				
		1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ khi T.lập
VNDAF	15.912,22	3,25%	13,34%	8,19%	13,34%	59,12%
VNINDEX	1.284,09	2,50%	13,64%	11,26%	13,64%	22,51%

* Ngày thành lập Quỹ VNDAF: 12/01/2018

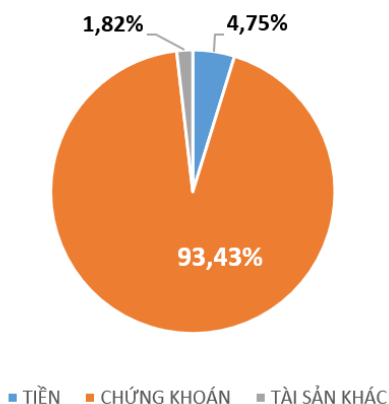


CÁC CHỈ SỐ HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ VNDAF

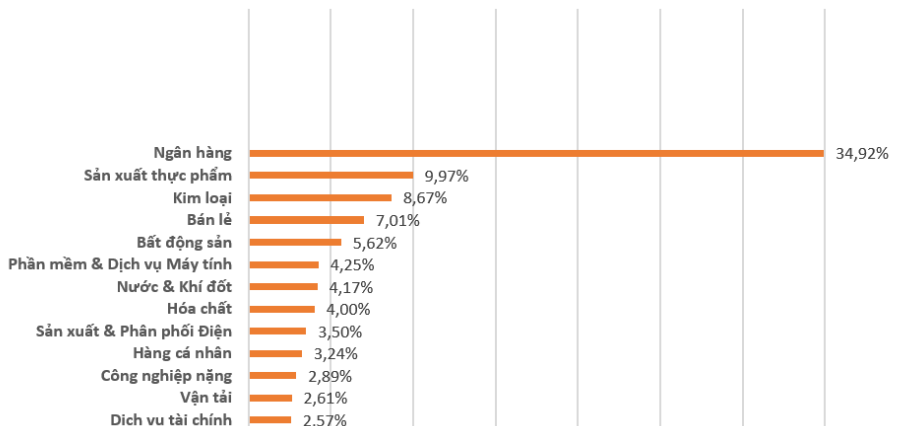
	VNDAF	VNindex
Định giá danh mục		
P/E (x)	14,10	14,85
P/B (x)	1,84	1,84
ROE (%)	13,05%	11,34%
Số lượng chứng khoán nắm giữ	24	416



TÌNH HÌNH PHÂN BỐ TÀI SẢN



TÌNH HÌNH PHÂN BỐ DANH MỤC THEO NGÀNH



TOP 5 CỔ PHIẾU NĂM GIỮ LỚN NHẤT

STT	Cổ phiếu	Tỷ lệ năm giữ
1	HPG	8,67%
2	VPB	7,24%
3	MWG	7,01%
4	MBB	5,04%
5	STB	4,64%

THƯ GỬI NHÀ ĐẦU TƯ CỦA BAN QUẢN TRỊ VNDAF

Sự đảo ngược chính sách của các ngân hàng trung ương kiến tạo môi trường đầu tư thuận lợi trong dài hạn

Fed và Ngân hàng trung ương Anh (BoE) giữ quan điểm rằng có thể thực hiện các động thái nới lỏng vào tháng 6 hoặc tháng 7, miễn là dữ liệu vĩ mô không làm đảo lộn kế hoạch này. Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) nhiều khả năng sẽ thực hiện giảm lãi suất vào tháng 6 khi lạm phát đang quay trở lại mục tiêu. Việc dự đoán chính xác các đợt cắt giảm lãi suất của các ngân hàng trung ương là rất khó; tuy nhiên, khi lạm phát tại các quốc gia phát triển được kiểm soát tốt, sự đảo ngược chính sách của các ngân hàng trung ương là gần như chắc chắn.

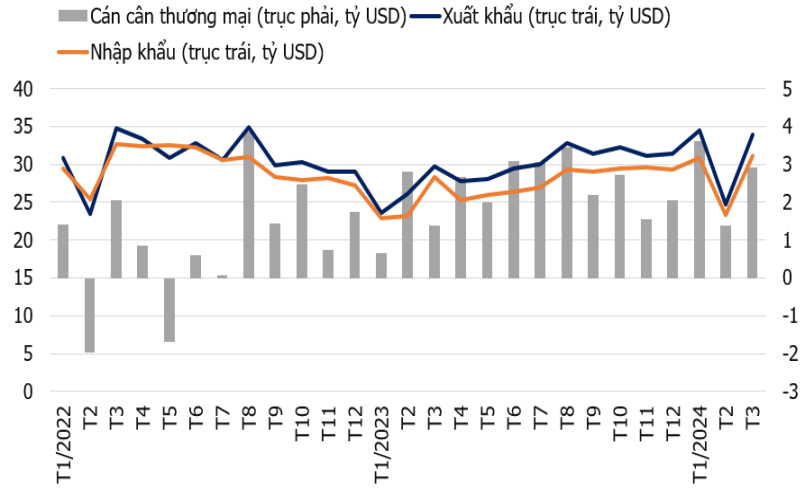
Tăng trưởng quy mô xuất nhập khẩu là điểm sáng trong quý 1 năm 2024

Xuất nhập khẩu quý 1 tăng mạnh, xuất siêu 8.08 tỷ USD (FDI xuất siêu 12 tỷ, nội nhập siêu 4 tỷ), với hầu hết các nhóm hàng có tốc độ tăng lũy kế tại cuối quý thấp hơn so với cuối tháng 2, trừ nhóm Gạo, Hóa chất, Chất dẻo và các nhóm hàng FDI. Tổng mức bán lẻ tăng cao thứ 2 trong 5 năm qua (từ 2020 – nay), nhưng thấp hơn đáng kể so với giai đoạn 2016 - 2019 dù du lịch tăng trưởng

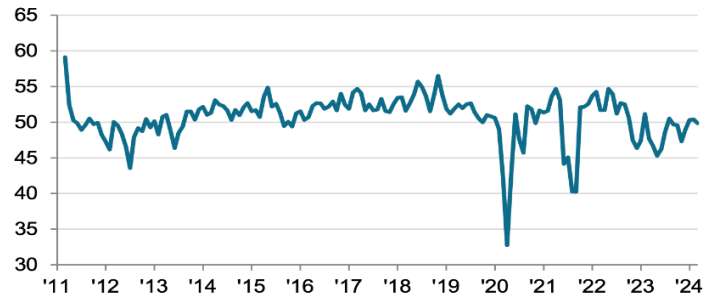


mạnh (+46,7%) svck. Tăng trưởng kinh tế nằm nhiều ở nhóm ngành FDI, trong khi nhu cầu nội địa cần thêm thời gian để khẳng định sự phục hồi chắc chắn.

Xuất, nhập khẩu hàng tháng của Việt Nam
(Nguồn: Tổng cục Hải quan)



PMI Ngành Sản xuất Việt Nam của S&P Global PMI
Điều chỉnh theo mùa, >50 = cải thiện so với tháng trước



Nguồn: S&P Global PMI.
Dữ liệu được thu thập từ ngày 12 đến ngày 20 tháng 3 năm 2024.

VNDAF đạt mức tăng trưởng 3,25% trong tháng 03/2024, tập trung vào ngành bán lẻ kỳ vọng mở ra chu kỳ tăng trưởng mới, tạo ra nhiều cơ hội đầu tư có khả năng sinh lời vượt trội

Trong ngắn hạn, ngành bán lẻ Việt Nam gặp nhiều khó khăn do nhu cầu suy giảm vì nhiều vấn đề trong nền kinh tế vĩ mô: Xuất khẩu sụt giảm, tín dụng thắt chặt, giá trị các kênh tài sản giảm và thu nhập khả dụng của người lao động bấp bênh. Tuy nhiên từ Q2/2023, đà suy giảm này đã chậm lại. Lợi nhuận của hầu hết các doanh nghiệp bán lẻ có thể đã chạm đáy trong nửa đầu năm 2023, đang trên đà phục hồi, và được kỳ vọng sẽ tích cực trở lại từ Q4/2023. Sự phục hồi có thể được thúc đẩy nhờ các yếu tố: (1) giải ngân các khoản vay tiêu dùng, (2) điều kiện kinh tế vĩ mô cải thiện (lạm phát giảm, lãi suất giảm thêm, xuất khẩu phục hồi), và (3) các công ty có tài chính vững mạnh tăng thêm thị phần.

Trong dài hạn, ngành bán lẻ Việt Nam tiếp tục vận động theo 2 xu hướng lớn, đó là: (1) Tiềm năng tăng trưởng của ngành cao và (2) Xu hướng chuyển dịch từ



bán lẻ truyền thống sang bán lẻ hiện đại. Bán lẻ hiện đại dự kiến tăng trưởng kép 17,5% trong giai đoạn 2020-2025, và 19,2% trong giai đoạn 2025-2035. Việc dịch chuyển sang bán lẻ hiện đại là xu hướng lớn và không thể đảo ngược do các ưu điểm của bán lẻ hiện đại như sau:

- Cơ sở hạ tầng tốt hơn và thuận tiện hơn đối với người tiêu dùng.
- Cung cấp sản phẩm đa dạng, chất lượng đảm bảo hơn.
- Trải nghiệm khách hàng tốt hơn

Triển vọng tổng thể ngành bán lẻ là tích cực, nhưng sẽ có phân hóa tăng trưởng đáng kể giữa các nhóm ngành hàng bán lẻ khác nhau:

• Hàng điện tử, gia dụng (ICT & CE): Sau giai đoạn tăng trưởng bùng nổ, thị trường thiết bị công nghệ (ICT) đang có dấu hiệu bão hòa. Thu nhập bị ảnh hưởng bởi suy thoái toàn cầu khiến nhu cầu tiêu dùng bị thắt chặt, đặc biệt đối với nhóm hàng hoá không thiết yếu. Cạnh tranh ngày càng gay gắt buộc các nhà phân phối thiết bị ICT phải tìm kiếm động lực mới để giải bài toán tăng trưởng. Việc giải bài toán tăng trưởng trong lĩnh vực này là khó, một số chuỗi bán lẻ đã thâm nhập ngành hàng bán lẻ khác nhằm tìm hướng tăng trưởng mới.

• Bán lẻ tạp hóa: Tổng giá trị thị trường dự kiến đạt 75 tỷ USD vào năm 2025 và là thị trường lớn nhất trong ngành bán lẻ (chiếm 1/2 thị trường bán lẻ). Dự kiến bán lẻ bách hóa sẽ tăng trưởng cao trong 5 năm tới—với tăng trưởng kép CAGR 25,8%, cao hơn gấp đôi bất kỳ quốc gia nào khác trong khu vực. Kênh bán lẻ hiện đại còn chiếm tỷ trọng thấp (chiếm 11% năm 2022 và tăng lên 26% năm 2025). Chuỗi WinMart/WinMart+ thuộc WinCommerce dù là doanh nghiệp dẫn đầu nhưng chỉ chiếm 2-3% tổng thị trường bán lẻ nhu yếu phẩm. Hơn nữa, các chuỗi bán lẻ hiện đại mới chỉ tập trung ở các thành phố lớn. Thị trường đòi hỏi những người chơi chuyên nghiệp, có chiến lược dài hơi, tầm nhìn xa, và có tiềm lực tài chính mạnh. Các công ty muốn thành công sẽ mở chuỗi nhanh để giành thị phần. Bán lẻ là ngành có tỷ suất lợi nhuận rất thấp, chủ yếu lấy lợi thế kinh tế theo quy mô và dựa vào các công cụ tối ưu hóa chi phí. Hiệu quả chỉ đến khi chuỗi đạt quy mô lớn.

• Bán lẻ dược phẩm: Quy mô thị trường lớn (khoảng 8 tỷ USD năm 2025) và tiềm năng tăng trưởng cao do (1) Chi tiêu cho dược phẩm/người của VN thấp – kỳ vọng tăng trưởng nhanh từ 50 USD/người/năm lên 163 USD/người/năm giai đoạn 2020-2025; (2) Tỷ lệ già hóa dân số của VN sẽ tăng gấp 2 cho giai đoạn 2020-2040. Thị trường bán lẻ dược phẩm còn rất phân mảnh với khoảng 60.000 điểm bán thuốc tư nhân, tỷ lệ thâm nhập của thương mại hiện đại còn rất thấp (Khoảng 3-5%). Dự kiến, chuỗi nhà thuốc có thể chiếm tới 16% thị phần bán lẻ thuốc tại Việt Nam vào năm 2025, với tỷ lệ tăng trưởng kép 11% từ nay đến 2025 (16% trong giai đoạn 2012 - 2021). 3) Yếu tố môi trường và lối sống làm tăng nhu cầu sử dụng dược phẩm. 4) Tiến bộ công nghệ và phương pháp điều trị mới, những cải tiến y tế đang thúc đẩy các phương pháp phòng ngừa và điều trị nhiều bệnh. Việc phát triển các chuỗi bán lẻ dược phẩm hiện đại cũng là phù hợp với xu hướng phát triển chung của ngành trên thế giới. Ưu điểm của chuỗi nhà thuốc



hiện đại so với các cửa hàng thuốc nhỏ lẻ và kênh bệnh viện: thuốc chính hãng, sản phẩm đa dạng, trang thiết bị hiện đại, nhiều dịch vụ và tiện ích hơn.

- Bán lẻ trang sức: Bán lẻ Health and Beauty Specialists tăng trưởng 3,7% CAGR và Leisure and Personal Goods Specialists tăng trưởng 5,8% CAGR trong giai đoạn 2022-2027; mức độ thâm nhập của bán lẻ trang sức hiện đại ở Việt Nam mới bằng 1/6 Thái Lan và 1/8 Trung Quốc. Ưu điểm của ngành hàng trang sức là giá trị đơn hàng lớn, tối ưu hóa doanh thu trên chi phí mặt bằng (chi phí mặt bằng là định phí lớn, thường là yếu tố quyết định dẫn tới đóng cửa hàng khi doanh thu trên cửa hàng không trả nổi chi phí này).

Từ những phân tích trên, cơ hội nằm ở những doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh đặc biệt và chú trọng phát triển các ngành hàng tạp hóa/thực phẩm, trang sức và dược phẩm. Chúng tôi xin chia sẻ chi tiết hơn các cơ hội cụ thể trong ngành bán lẻ ở các kỳ báo cáo tháng tiếp theo.

Kính chúc Quý nhà đầu tư dồi dào sức khỏe và an tâm đầu tư cùng VNDAF và các sản phẩm tài chính của VNDIRECT,

Trân trọng,

Ban Quản trị Quỹ mở VNDAF



KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi Công ty TNHH MTV Quản Lý Quỹ Đầu tư Chứng khoán IPA (IPAAM), Tài liệu này chỉ mang tính chất tham khảo và có thể thay đổi mà không cần thông báo, Tài liệu này không phải là bản cáo bạch, lời đề nghị hay là bất kỳ cam kết nào của IPAAM, IPAAM không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi tài liệu này dưới mọi hình thức khi các vấn đề thuộc về quan điểm, dự báo và ước tính trong tài liệu này thay đổi hoặc trở nên không chính xác, Tài liệu này không nên được sử dụng cho mục đích ghi nhận kế toán, thuế hay để đưa ra các quyết định đầu tư, Nhà Đầu Tư nên chú ý rằng kết quả hoạt động trong quá khứ không hàm ý đảm bảo cho kết quả hoạt động của Quỹ trong tương lai, Giá trị của một chứng chỉ quỹ và thu nhập của Quỹ có thể tăng hoặc giảm nên không thể được bảo đảm bởi Công Ty Quản Lý Quỹ, Trường hợp Nhà Đầu Tư nghi ngờ về quyết định đầu tư của mình thì nên tìm hiểu thêm thông tin hoặc tham khảo ý kiến chuyên gia để có quyết định đầu tư thích hợp,